

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 15620081152081

UDC _____

廈門大學

碩 士 學 位 論 文

中國電影產業融資研究

A Study on Movie Financing in China

周 雅 慧

指導教師姓名: 杜 朝 運 教 授

專 業 名 稱: 金 融 學

論文提交日期: 2011 年 4 月

論文答辯日期: 2011 年 5 月

學位授予日期: 2011 年 月

答辯委員會主席: _____

評 閱 人: _____

2011 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2.不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

进入 21 世纪以来，中国电影产业进入了快速发展阶段，但同时也面临着开放市场后的巨大挑战。在此情况下，加快发展速度，扩大产业规模，是中国电影的必然选择。从 2006 年开始，包括银行贷款和风险投资在内的新型融资方式相继出现在中国电影领域，多元化的融资渠道初步形成。但从总体来看，我国目前的电影融资仍然主要局限于行业内资金，对外部融资渠道的利用程度还比较低。形成融资瓶颈的原因，既来自于电影产业内部，也来自于外部融资环境，内外因素共同加大了投资电影产业的风险，导致了外部资本难以大规模进入该产业。

本文从电影产业的发展现状和融资情况着手，界定了中国电影融资的性质，从静态和动态两个角度分析了融资的规律，揭示了融资过程中存在的问题，最后对完善融资机制提出了一些建议。总体内容安排为：第 1 章从电影产业的高速发展趋势引申出巨大融资需求。第 2 章介绍现有融资渠道的发展状况。第 3 章总结融资特点和规律，探究融资瓶颈的根源。第 4 章介绍美国、韩国和香港等电影产业较发达国家和地区的融资经验。第 5 章结合本国实际，提出建立健全融资机制的可行性建议。

本文的主要结论包括：电影融资大体上属于项目融资，但同时也离不开对企业的考察；受外部融资渠道不畅所限，电影企业并非按照效率顺序来选择融资方式；大部分企业尤其是中小企业的融资结构滞后于其成长周期，形成融资缺口；融资机制缺陷是由行业内外因素共同造成的，也应通过内外参与者联手来解决。

关键词：电影产业；资金来源；融资机制

ABSTRACT

Since entering the 21st century, China's movie industry has witnessed a rapid growth rate. Meanwhile, it is also confronted with great challenges of foreign movies after the opening of entertainment market. In such situation, China's movie industry has no choice but to accelerate its development and expand its operating scale. Since the year of 2006, a series of new financing methods has emerged in China's movie industry, such as bank loans and venture capital, which helped to diversify the financing channels. But overall, the financing of movie is still confined to the funds of different producing companies in the industry. External financing channels are not available to many movie companies, especially the small and medium ones. The bottleneck of financing is the result of both internal factors and external factors, which increase risks and make investors hesitate over investing the industry.

This paper begins with the current financing situation in the movie industry, then goes deeper for the features of financing and problems lying behind them, and finally brings out some suggestions. The structure is arranged as followed: Chapter 1 introduces the development of China's movie industry and the necessity of funding. Chapter 2 describes the existing financing channels. Chapter 3 summarizes both static and dynamic laws reflected in financing and explores the underlying problems. Chapter 4 presents some foreign experience. Chapter 5 proposes feasible solutions to improve the financing mechanism.

The main conclusions include: movie financing generally belongs to project financing, but inspection of the company's financial situation is also necessary; with limited external channels, the movie companies have to turn to financing methods which are not so efficient; for many small and medium enterprises, the supply of and demand for funds cannot be matched, resulting in financing gap; the financing mechanism defect is led by factors both in and out of the movie industry, thus should be modified by players both in and out of the industry.

Key words: movie industry; fund sources; financing mechanism

目录

导论	1
0.1 选题背景和研究意义	1
0.2 文献综述	2
0.3 研究框架和研究方法	4
0.4 本文创新之处与不足	5
1 中国电影融资的产业背景	7
1.1 电影产业的发展环境	7
1.2 电影产业的发展现状	10
1.3 电影产业的融资需求	13
2 中国电影融资的概况	14
2.1 自有资金	15
2.2 业内资金	15
2.3 银行贷款	16
2.4 风险投资	20
2.5 上市融资	21
2.6 其他方式	22
3 中国电影融资的分析	24
3.1 融资规律分析	24
3.2 融资问题分析	33
4 国外电影融资的经验研究	39
4.1 美国电影产业融资机制考察	39
4.2 亚洲其他地区电影产业融资机制考察	44
5 中国电影融资机制的完善对策	47
5.1 政府层面	47
5.2 产业环境层面	48
5.3 行业层面	48
5.4 企业层面	49
5.5 投资者层面	50
结论	52
参考文献	53
致谢	56

CONTENTS

Introduction	1
0.1 Background and Significance of Research	1
0.2 Literature Review	2
0.3 Framework and Methods of Research	4
0.4 Innovations and Inadequacies	6
1 Industrial Background of Movie Financing in China	7
1.1 External Environment	7
1.2 Current Development	10
1.3 Financing Demands	13
2 Overview of Movie Financing in China	14
2.1 Internal Funds	15
2.2 Funds from Other Producing Firms	15
2.3 Bank Loans	16
2.4 Venture Capital	20
2.5 IPO	21
2.6 Other Channels	22
3 Analysis of Movie Financing in China	24
3.1 Investigation of Financing Features	24
3.2 Exploration of Underlying Problems	35
4 Study of Foreign Experience on Movie Financing	39
4.1 Observation of Movie Financing Mechanism in U.S	39
4.2 Observation of Movie Financing Mechanism in Asia	44
5 Proposals to Modify Movie Financing Mechanism in China	47
5.1 Actions of the Government	47
5.2 Supports from the External Environment	48
5.3 Efforts of the Movie Industry	48
5.4 Improvements of the Movie Companies	49
5.5 Innovations of the Investing Tools	50
Conclusions	52
References	53
Acknowledgements	56

厦门大学博硕士论文摘要库

导论

0.1 选题背景和研究意义

我国的融资研究主要针对实业领域进行，鲜少把目光投向文化创意产业，尤其是电影领域的广大企业。2010 年，国务院出台了《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的意见》，提出要开发适合文化产业的信贷产品，改进对文化产业的金融服务，扩大文化产业的直接融资规模，加强金融对文化产业发展的支持。电影产业作为文化产业的重要组成部分，吸引了国内外资本的目光。

近年来，中国电影票房以平均 25% 的年增长率迅速飙升，从 2003 年不到 10 亿元增长到 2010 年超过 100 亿元。巨大的市场潜力意味着巨大的资金需求，电影产业要实现更高层次的发展，必然需要资本的大量涌入。随着政策环境的改善和市场开放程度的提高，中国电影业的融资渠道逐渐由单一向多元发展，银行资本和风险投资开始介入电影业，少数电影企业甚至实现了上市融资。然而，中国电影产业的融资状况并没有得到明显改善，电影项目仍然主要依靠行业内的资金对流来解决融资问题，外部融资未能形成规模。

电影产业是资金密集型 and 人才密集型产业，具有消费形式内容化和无形资产比重高的特点，这使得电影融资与一般行业的融资有很大区别。尤其是在我国，电影企业的完工风险大，审查制度严格，盈利模式单一，造成其较其他企业而言风险更大。同时，版权评估机构和信息发布平台等外部配套设施的缺失，更加导致投资者对该行业的信心不足。

中国电影的资本时代已经打开了一条门缝，门内是资金饥渴的电影企业，门外是浩浩荡荡的资本大军，两者隔门相望。如何打开这扇门，实现电影企业与外部资金的对接，无疑成为电影业和金融业所共同关注的问题。

目前对电影融资的研究实际上仍围绕着“电影”而进行，并未真正从“融资”上着手进行分析。因此，运用融资相关理论分析电影融资的特点与规律，发现融资不畅背后的问题，对于完善中国电影融资机制具有重要的现实意义。

0.2 文献综述

0.2.1 国外相关研究

在电影产业的整体研究方面, Wasko (2003)^[1]对好莱坞的整个电影产业链如何运作进行了全局性论述,除了电影业本身,还研究了相关的外部参与者,例如咨询公司、律师事务所和会计师事务所等在电影工业中发挥的作用。

在电影产业的风险研究方面, Vogel (2001)^[2]认为,电影是高风险的文化产业,动辄千万的高投入与结果的不可预测会产生十部电影八赔两赚的高风险,即所谓的“八二定律”。De Vany (2004)^[3]通过对 1985-1996 年 *Variety* 杂志上票房排行前 50 名的电影进行分析,发现最赚钱的 4 部电影占了总票房的 20.5%,而最后四名只占了 0.0036%,验证了“八二定律”的存在,最终得出结论:对于电影市场的规律“没有任何人知道”。Bi 和 Giles (2008)^[4]研究了 1982-2006 年的每周电影票房数据,发现电影的票房收益不能简单的用正态分布去拟合,其出现极端值的概率较大。

在电影产业的融资研究方面, Desai, Leob 和 Veblen (2002)^[5]认为,电影产业高风险的特性是导致了电影企业在融资方面开展广泛合作的主要原因。Fee (2002)^[6]考察了选择融资方式时对于电影控制权的考虑,指出当艺术性和创意性对一部电影很重要时,制片方普遍倾向于选择更多地投入自有资金,以达到在更大程度上保留电影控制权的目的。Goettler 和 Leslie (2005)^[7]发现在 1987-2002 年生产的电影之中有 1/3 是通过几家制片公司共同出资完成的,共同筹资除了达到成本分担和风险分散的目的之外,还能够缓解制片公司之间在电影档期上的竞争。Palia, Ravid 和 Reisel (2008)^[8]的研究显示,电影项目的资金来源与其风险有关。电影制片公司愿意用自有资金来投资其风险最小的项目;对于风险较大的项目,制片公司则倾向于采用外源融资的方式,吸收外部债权人或投资者进入。

0.2.1 国内相关研究

在整体融资现状方面,邵奇 (2006)^[9]认为中国电影产业的资金来源中,信贷资金和风险投资基金缺失,中小制作公司的主要融资渠道仍是电影制作公司的联合资金。唐榕 (2007)^[10]指出电影产业的发展需要资本的支持,建立完善的投融资机制使资本更为有效的运转是电影业发展的当务之急。高旻 (2010)^[11]认为我国文化产业的融资问题表现为银行借贷投入不足和直接融资渠道不畅,而

这些问题的原因主要在于文化融资主体发育不足和文化投融资机制不稳定。刘擎（2010）^[12]介绍了中国电影产业融资在银行贷款、风险基金和上市融资方面的现状，并在如何控制电影投资的风险方面提出了建议。

在间接融资渠道方面，唐榕（2010）^[13]指出利用银行信贷不仅可减少融资成本，还可以避免股本融资中股东对电影制作过程的过多干预；从电影企业与金融服务业的几次成功对接案例总结出电影行业和金融机构两方面的经验，简单介绍了国外的完片保证制度。

在直接融资渠道方面，李艳和马西平（2006）^[14]论述了中国电影产业引入风险投资的必要性与可行性，但是并未详述引入风险投资的策略。许进和何群（2009）^[15]介绍了中国电影产业风险投资的现状及其对电影产业的催化作用，同时指出中国电影产业在对接风险投资时还存在着政策性风险和投融资机制不健全等问题。

在境外融资经验方面，邓映霞（2004）^[16]考察了好莱坞的融资模式及其特点，指出由于缺失完片保证机制等原因，将好莱坞融资模式立即运用于中国电影业尚有一定难度。郭鉴（2007）^[17]介绍了好莱坞大制片厂和独立制片商各自的融资情况，研究了电影产业中多层次的资金结构，并对中国电影融资体系的构建提出了建议。周正兵和李娟（2006）^[18]分析了韩国电影产业风险投资的基本经验，指出政府在这一过程中发挥了关键作用。魏萍（2009）^[19]归纳出香港地区电影主要的融资方式，着重分析了电影发展局的电影基金对中小成本电影融资的推动作用。

国内外的研究者对于电影产业的融资问题进行了多方面探讨，为电影产业融资机制的完善提供了借鉴，但由于电影行业相比传统行业具有较多的特殊性，是一个全新的领域，国内外学者研究该领域的成果仍然具有局限性，主要表现为：

国外的研究运用了较多的统计学工具和实证分析方法，但一般只对电影融资的某一方面进行研究，并未从整体上分析融资机制及其对现有融资结构和发展趋势的影响。同时，国外学者主要关注的是以好莱坞为代表的成熟电影市场，以成熟的电影运作规范和外部产业环境为研究前提，其结论对于中国电影产业融资未必适用。

国内的研究主要还停留在对现象的归纳总结上，并未运用融资方面的理论进

行深入分析,也未对现象背后的深层次原因和潜在问题进行系统研究,因此显得规范性和逻辑性不够。同时,由于制片公司和电影项目的相关数据难以获得,国内无法在这个问题上进行实证分析。

0.3 研究框架和研究方法

0.3.1 研究框架

本文内容安排如下:

导论。简要介绍了电影产业融资研究的背景和意义,对国内外的相关文献进行了全面回顾和梳理,列出本文的研究框架和研究方法,并提出了创新与不足之处。

第1章,电影融资的产业背景。分别从政策、经济、社会和技术四个层面来描述中国电影产业的外部环境,并从制片、发行和放映三个环节介绍了中国电影产业的发展现状,最后从电影产业的资金密集型特点和高速增长趋势,引申出电影业的巨大融资需求和投资空间。

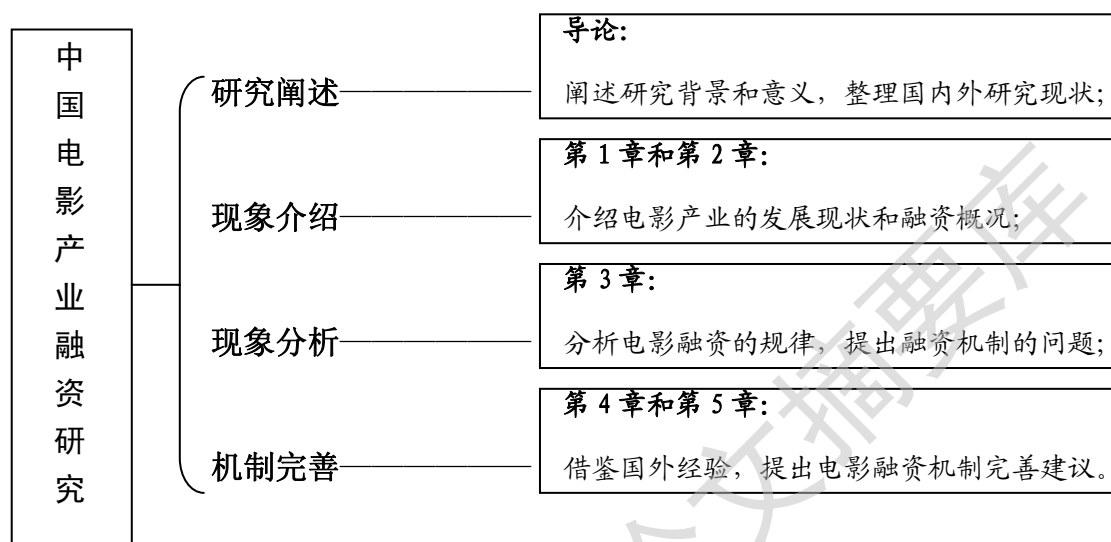
第2章,电影融资的概况。介绍了电影产业的融资现状,按照自有资金、业内资金、银行贷款、风险投资、上市融资、政府资助、预售合同以及广告植入等分类,对电影融资方式及其发展现状进行整理和归纳。

第3章,电影融资的分析。围绕中国电影业的融资情况进行了分析,首先从以银行贷款和风险投资为代表的融资方式中总结出其各自的特点,并对其融资属性进行判断;在静态上,分析各种融资模式的效率,并将其对比电影企业对融资渠道的现实选择;在动态上,分别从单个企业和整体行业两个层面研究电影企业的成长周期与融资结构变化的关系;最后研究了融资机制中存在的问题。

第4章,电影融资的国外经验。引入了成熟电影市场在融资方面的经验,着重分析了好莱坞的电影产业自身、投资机构以及外部服务机构在共同建立完善的融资机制方面的经验;同时还介绍了以韩国和香港为代表的亚洲地区在电影融资上的做法,强调了政府在其中发挥的作用。

第5章,电影融资机制的完善建议。针对中国电影产业的融资问题,结合国外的经验,从宏观到微观,从政府、外部产业环境、电影行业到企业和金融机构各个层面,提出了完善电影融资机制、打通融资渠道的建议。

图 1： 本文研究框架



0.3.2 研究方法

本文在对中国电影业融资问题所进行的研究中主要采用了以下分析方法：

首先是理论分析法。本文在对电影融资规律和问题的分析中运用了优序融资理论、企业金融生命周期理论和信贷配给理论等融资领域的相关理论。

其次是案例分析法。由于目前电影企业获得银行贷款和风险投资等行业外部资金的并不多，所以对这些融资方式大多采用了案例分析的方法，以具体案例来说明电影融资的具体运作过程和其特殊之处。

再次是归纳和演绎的方法。在有关电影融资的各种资料的基础上，通过归纳的方法对各种模式进行分类，并从中总结规律，同时又将这些规律运用到实践中去，进一步挖掘电影融资困境的深层原因并找出应对之道。

最后是定性分析法。由于中国电影产业缺乏透明性，有关数据无法获得，因此本文在分析上采用了定性的方法，例如在融资规律的研究上运用的就是模拟综合评价法和 Borda 序值法相结合的方法。

0.4 本文创新之处与不足

目前国内对电影融资的分析大多停留在现象层面，没有对电影融资问题进行

系统和深入的分析，在金融领域更是几乎没有专门针对电影行业融资问题的研究。本文将金融的触角伸到了电影领域，在整理和归纳相关资料的基础上，对各种融资现象作出了较为完整的分类；同时，结合相关融资理论，从静态和动态上对电影融资过程中所体现出的规律进行分析，研究了隐藏在规律背后的原因，即融资机制不完善的问题，并对此提出了相应的政策建议，具有较强的现实意义。

但是，由于国内已有的相关研究很少，且大多出自于电影领域学者之手，可供参考的文献与资料有限，本文对电影融资的研究框架仍存在缺陷，对一些问题的研究也不够深入。同时，由于中国电影业没有权威的信息发布平台，披露财务报表的电影企业也只仅有 2009 年底上市的华谊兄弟公司一家，相关数据难以取得，使得实证检验难以进行，因此本文只能采用定性的方法，虽然已尽量使用实例来支持相关结论，但分析的主观性仍较大。

1 中国电影融资的产业背景

电影产业有狭义和广义之分。狭义的电影产业是指包括电影制片、发行和放映的一体化流程；而广义的电影产业则在原有产业链的前后端进行延伸，前端加入电影融资，后端加入诸如音像制品、相关书刊、游戏甚至主题公园等电影衍生产品，以及拓展有线电视和网络平台等其他放映渠道。可见，电影产业链的参与者主要由制片方、发行方和放映方（院线和影院）等主体构成，其收入来源则包括票房、广告、电视转播、网络版权和衍生品开发等。

1.1 电影产业的发展环境

1.1.1 政策环境

在产业发展方面，2002 年召开的十六大，明确了具有中国特色的文化产业发展总思路。作为文化产业的重要组成部分，电影业也随之进行了相关配套政策的调整，包括推进国有电影企业体制的市场化改革，扶持社会资本进入电影行业，以及放宽境外资本的准入门槛等。这些产业政策的实施，激活了电影产业的活力。

在影院建设方面，2009 年 12 月，电影局出台了《关于对影院安装 2K 和 1.3K 数字放映设备补贴的通知》^[20]。该政策的出台主要是为了加快中国中小城市数字影城的建设速度，构建全国中小城市巨大的数字放映平台，推进中国电影由胶片放映向数字放映的转换。在该政策的推动下，中小城市的影院建设将进入一个快速发展的时期。

在版权保护方面，2009 年底，广电总局开展 BT 网站整治活动，陆续关停一大批没有《信息网络传播视听节目许可证》的 BT 下载网站。BT 下载是目前中国电影观众常用的网络电影下载方式，但由于 BT 下载网站上的电影多为个人上传，没有得到电影片方的授权，因而涉嫌侵权，对片方的利益造成了极大损害。随着广电总局对 BT 网站的打击，中国电影的版权环境将得到逐步改善，电影片方的利益将得到进一步保障。

2010 年 1 月，国务院办公厅发布了《关于促进电影产业繁荣发展的指导意见》^[21]，要求大力推动我国电影产业跨越式发展，实现由电影大国向电影强国

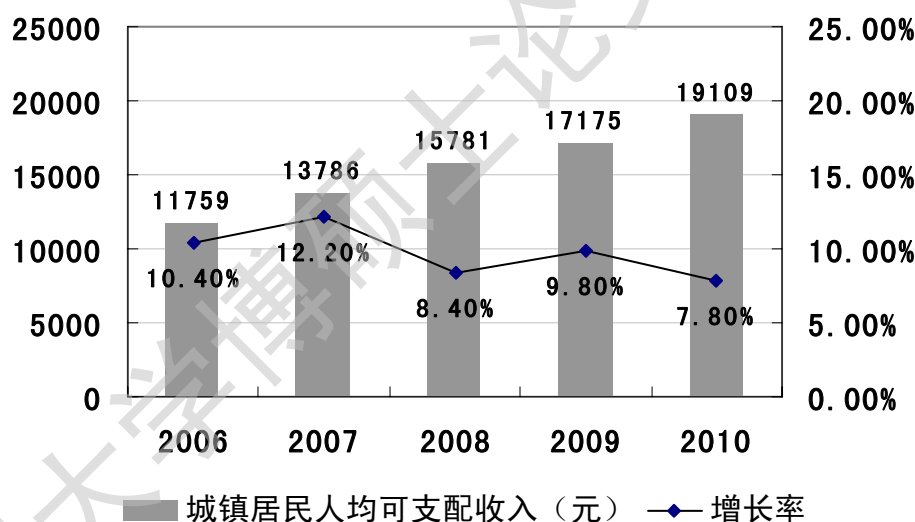
的历史性转变，第一次明确把电影产业提高到了战略产业的高度，并为中国电影产业制定了“五年计划”，提出了 2015 年底的七大目标和十大具体措施。

1.1.2 经济环境

统计经验表明，当人均 GDP 超过 3000 美元时，文化消费会快速增长。2010 年，我国人均 GDP 已接近 4000 美元，居民文化消费潜力很大。

国家统计局的调查显示，近年来中国城镇居民的人均可支配收入一直呈逐年上升趋势。虽然受经济危机影响，增长速度较往年有所放缓，但 2010 年全年城镇居民人均可支配收入仍达到 19109 元，实际增长 7.8%。城市居民人均可支配收入的稳步提高，将继续带动中国电影产业的快速发展。

图 2： 2006-2010 年中国城镇居民人均可支配收入



资料来源：国家统计局：2010 年国民经济和社会发展统计公报[R]，<http://www.stats.gov.cn/>，2011-02-28。

1.1.3 社会环境

由于中国国产电影数量和质量稳步提高，影院数量快速增长，并且 70 后和 80 后年轻一代大都已进入社会并有了一定的经济基础，越来越多的中国电影观众选择了影院观影作为闲暇娱乐方式，人们的影院观影习惯正在逐步形成。2010 年，中国主流电影市场可统计的观影人次达到 2.5 亿人次。跟北美等成熟电影市场相比，这一数字仍有很大差距，但这也表明我国电影产业仍有很大的发展空间。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库